

Analisi Settimanale

14 - 20 Dicembre 2015

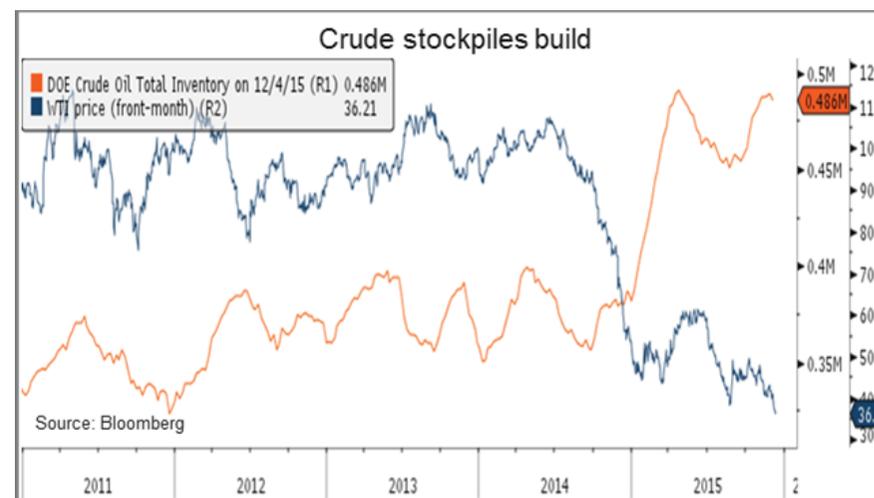
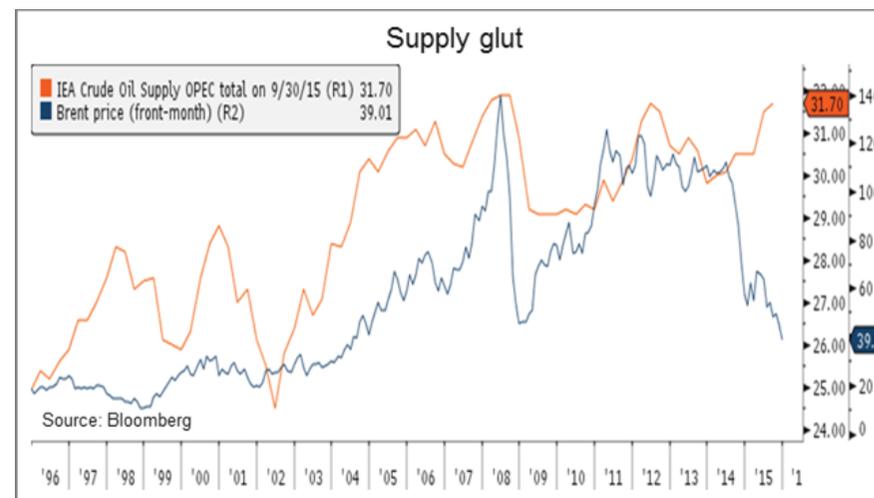
ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Petrolio: produzione in eccesso e nuovi ribassi - Peter Rosenstreich
p4	Economia	La SNB non agisce e il franco si rafforza - Yann Quelenn
p5	Economia	USA: rialzo dei tassi in vista - Arnaud Masset
p6	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Il caffè: un settore in continua espansione - Peter Rosenstreich
	Termini Legali	

Economia
Petrolio: produzione in eccesso e nuovi ribassi

In cima alle notizie della settimana c'è indubbiamente il nuovo calo del prezzo del petrolio. Le incertezze su eccesso di offerta e decisioni della Fed hanno scatenato le vendite. In particolare, Venerdì il Brent è sceso ai minimi da 6 anni a 39 dollari a barile, con il WTI sotto i 36 dollari. L'incontro dell'OPEC si è rivelato caotico e controproducente, minando ulteriormente la credibilità del gruppo. I livelli di produzione sono stati mantenuti invariati (circa 31.5 milioni di barili al giorno, cifra stranamente omessa dello statement finale) e gli investitori hanno spinto il prezzo al ribasso sulla base dell'eccesso di offerta. La scarsa coesione è stata evidenziata dal Ministro degli Emirati Arabi Suhail Al Mazrouei: "Non andremo contro gli interessi dei consumatori attraverso un cartello". Anche i cambi di regime in Venezuela e Argentina dovrebbero favorire l'offerta, limitando la crescita del prezzo.

Dal lato della domanda, il mercato del lavoro americano è solido ma molto probabilmente la Fed alzerà i tassi il 16 Dicembre. Ciò significa che il dollaro potrebbe sovraperformare, incrementando i costi di produzione espressi in dollari. Inoltre, gli studi meteorologici indicano che El Nino potrebbe portare ad un inverno più mite del previsto. Il consumo di petrolio è cresciuto, anche se il trend annuale è inferiore alla media, anche a causa del rallentamento cinese. I primi segnali di debolezza della domanda si sono osservati nel Q4 2015 e potrebbero continuare anche nel 2016. Si stima che la produzione superi la domanda di circa 2 milioni di barili al giorno, e le scorte in magazzino nei paesi più importanti erano di circa 3 miliardi di barili a fine Settembre. Ciò significa che difficilmente assisteremo ad una sostenuta inversione di tendenza dei prezzi nel breve periodo.



Economia
La SNB non agisce e il franco si rafforza
La SNB mantiene i tassi invariati

Dopo il meeting della BCE in cui Mario Draghi ha deluso i mercati, la Swiss National Bank ha mantenuto i tassi invariati lo scorso Giovedì. Il tasso sui depositi a vista resta a -0.75% e il target relativo al Libor rimante tra -1.25% e -0.25%. Infatti, nonostante la riduzione del tasso sui depositi della BCE da -0.2% a -0.3%, la SNB non ha avuto bisogno di reagire in quanto i mercati si aspettavano di più da Draghi. Di conseguenza, la pressione su EUR/CHF è apparsa limitata, lasciando respiro alla SNB. Tuttavia, le stime di inflazione sono state riviste al rialzo per il 2015 (-0.5%) ma al ribasso per 2016 (-0.5%) e 2017 (0.3%). Anche le stime sulla crescita del GDP sono state riviste negativamente: 1% quest'anno e 1.5% nel 2016.

Economia svizzera sotto pressione

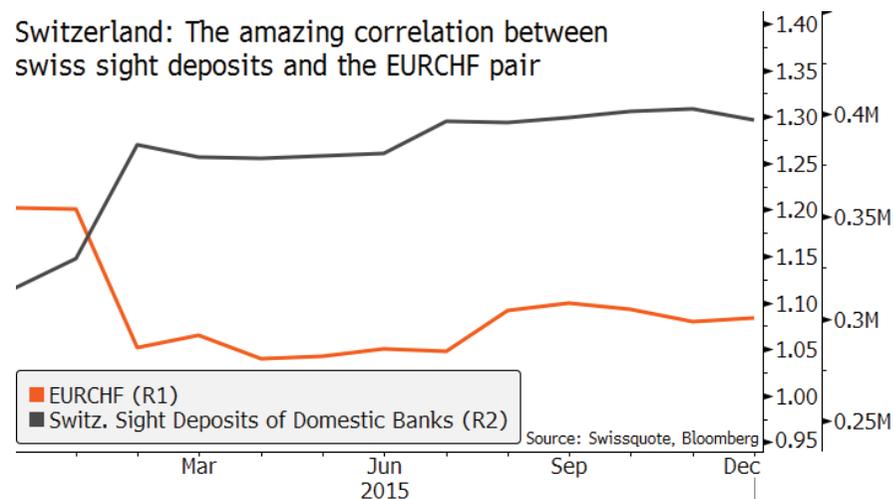
Crediamo che il franco finirà ben presto sotto pressione, a causa dell'incertezza che caratterizza i mercati europei. Difficile attendere risultati eclatanti dal QE, dato che sia Giappone che USA non hanno ottenuto performance esaltanti soprattutto nel breve termine. Inoltre, l'Europa è un insieme frammentato di paesi, ciascuno con le sue regole economiche e fiscali, e ciò significa che potranno spesso sorgere delle opposizioni alla politica monetaria della BCE. Il rischio principale per la SNB è un nuovo rafforzamento del franco, in quanto l'economica svizzera è molto dipendente dall'Europa. La SNB ha due strumenti per difendersi: un'ulteriore riduzione del tasso di interesse, e l'intervento diretto sul mercato FX.

Possibili azioni della SNB

Ufficialmente, osservando i depositi a vista delle banche domestiche, la SNB non sta intervenendo direttamente sul mercato nonostante alcuni rumors che affermavano l'opposto. Tuttavia, nei prossimi mesi la banca centrale elvetica potrebbe però regalarci sorprese.

Infatti, a nostro avviso la SNB non può consentire ad EUR/CHF di stabilizzarsi sotto 1.0500. Ci aspettiamo quindi un'azione particolarmente aggressiva, simile a quanto avvenuto nel 2011 e nel 2015 (stabilendo un "floor" poi abbandonato dopo quattro anni). Nella storia recente, la SNB ha mostrato una certa propensione verso misure molto decise. Crediamo che un nuovo "tasso soglia" abbia poche probabilità di implementazione, ma la banca centrale potrebbe decidere di tagliare il tasso sotto il -1% senza alcun preavviso, nel caso in cui le incertezze a livello politico ed economico in Europa dovessero ancora aumentare. Infatti, il franco è considerato ancora rifugio sicuro, e nel caso di forte avversione al rischio particolarmente in Europa è molto probabile che la Svizzera sarebbe oggetto di significativi flussi di denaro in entrata. Ciò rafforzerebbe il franco, obbligando la SNB a reagire.

Switzerland: The amazing correlation between swiss sight deposits and the EURCHF pair



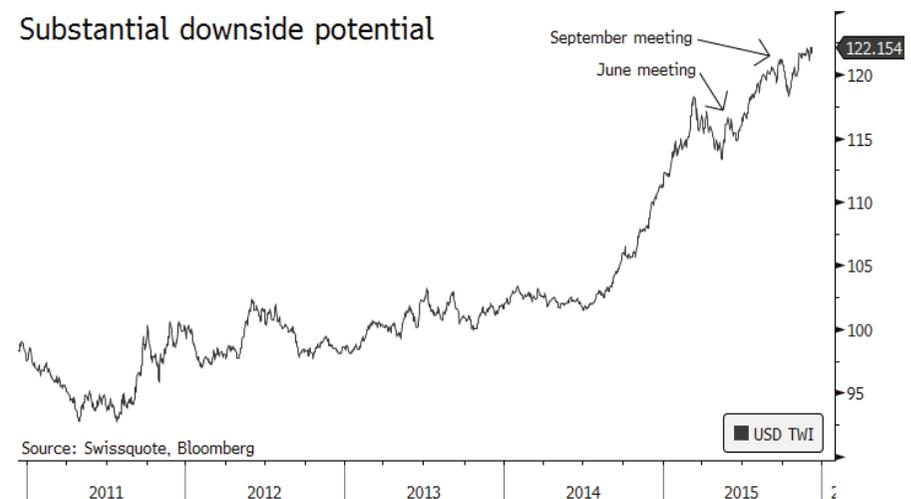
Economia
USA: rialzo dei tassi in vista
BCE prudente

I mercati attendevano misure più aggressive da parte della BCE la scorsa settimana, e il risultato è stata una correzione dell'euro e dei mercati azionari. La BCE ha lasciato invariato l'ammontare di 60 miliardi al mese di titoli acquistati nel programma di QE, estendendo la scadenza prevista a Marzo 2017 e tagliando il tasso sui depositi di 10 punti base (-0.3%), oltre ad altri aggiustamenti di contorno. Sette anni dopo la forte crisi finanziaria del 2008, e dopo tutte le misure ultra-espansive delle banche centrali mondiali (soprattutto della Federal Reserve), i trader sembrano aver dimenticato che il ruolo delle banche centrali non è quello di supportare l'economia senza limiti a qualsiasi costo. Il 3 Dicembre la BCE ci ha ricordato di non poter esporsi in maniera illimitata. E' inoltre probabile che si inizi a comprendere che il quantitative easing non sta funzionando come ci si attendeva, e che quindi il beneficio marginale di un aumento del QE sarebbe decrescente. Questa potrebbe essere una ragione per cui la BCE ha deciso, per ora, di non agire ulteriormente.

Rialzo dei tassi già prezzato

In attesa della decisione della Federal Reserve, ci si interroga sull'effettiva portata dell'incremento dei tassi. Saranno 25 punti base? E se fossero meno? Dopo diversi rinvii, gli ultimi due report sul mercato del lavoro hanno confermato le elevate probabilità di un rialzo dei tassi. Tuttavia sembra che tale movimento, per 25 punti base, sia già prezzato dal mercato. Di conseguenza, un rialzo inferiore a tale ammontare obbligherebbe i trader ad aggiustare le loro posizioni, indebolendo il dollaro.

Possiamo quindi affermare che il dollaro è esposto a rischi di natura soprattutto ribassista, mentre eventuali apprezzamenti dovrebbero essere limitati in quanto un dollaro forte agirebbe negativamente anche sulle esportazioni, già sotto pressione.

Substantial downside potential


Source: Swissquote, Bloomberg

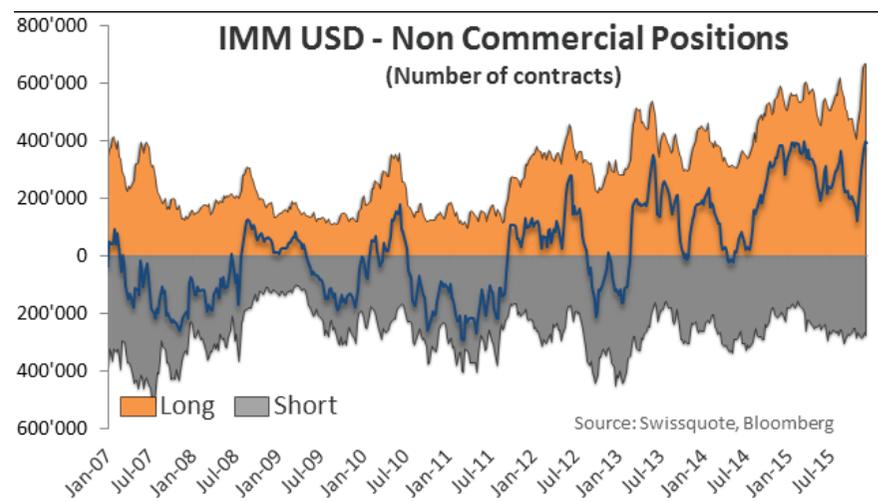
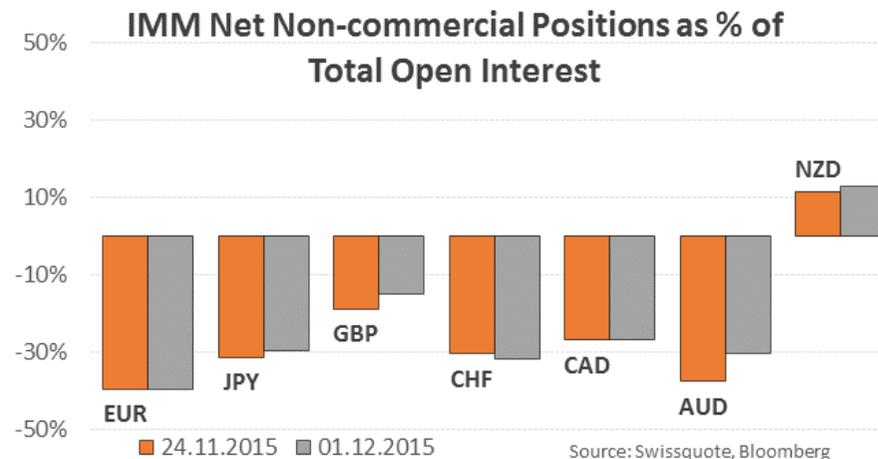
Mercati FX
IMM e posizionamento dei non-commercial

L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente interpretato come indicatore contrario quando assume valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 1 Dicembre 2015.

I dati segnalano una riduzione delle posizioni corte su jpy, aud e gbp. Le vendite di euro sono rimaste invece inalterate, intorno al 40% dell'open interest totale. Gli investitori continuano quindi a puntare su un'ulteriore svalutazione della valuta europea.

In Svizzera, si registrano nuove posizioni in vendita sul franco, in parte causate dalle aspettative su nuove misure da parte della SNB. L'istituto elvetico è infatti chiamato a rispondere all'estensione del programma di quantitative easing della BCE, per evitare un ulteriore rafforzamento del franco che danneggerebbe l'economia svizzera.

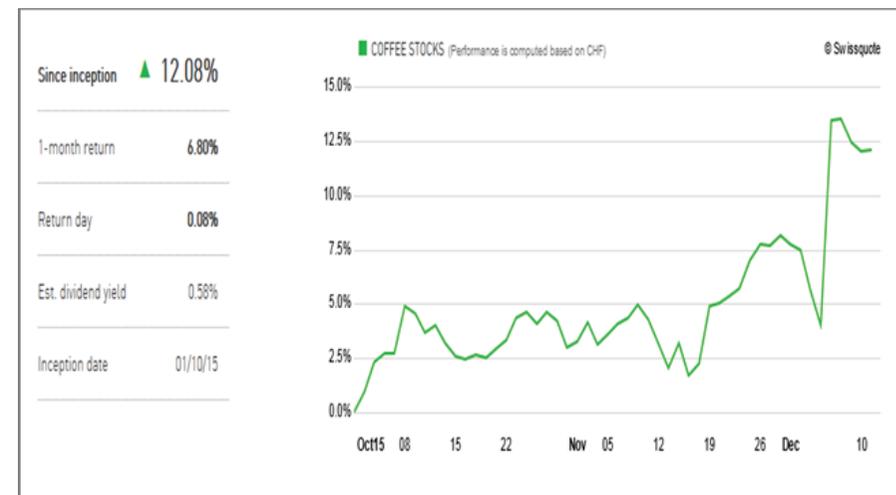
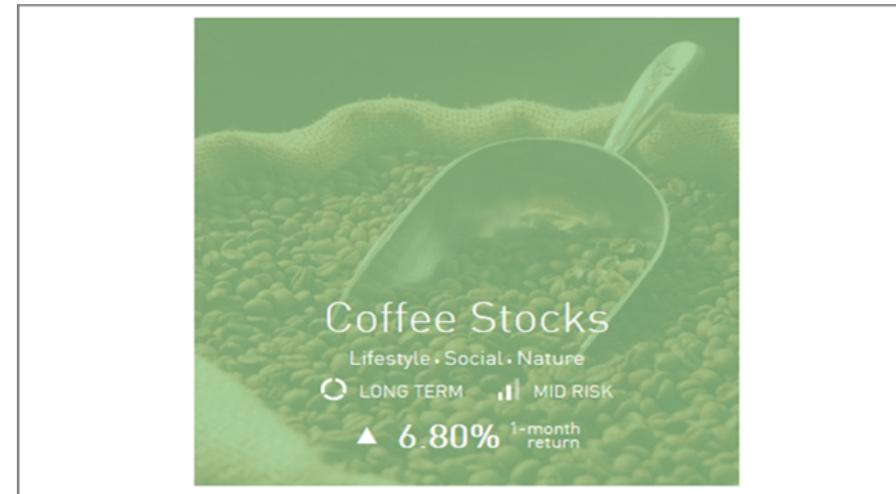


Themes Trading
Il caffè: un settore in continua espansione

Lontano dall'essere semplicemente una bevanda marrone, il caffè è diventato uno stile di vita. Oltre 500 miliardi di tazzine vengono consumate ogni anno, e due persone su tre bevono caffè almeno una volta al giorno. Per molte persone, dove consumare quotidianamente un caffè è tanto importante quanto la marca dei vestiti che indossano o la musica che ascoltano. Secondo un recente report redatto dalla National Coffee Association, il 61% degli adulti americani beve caffè quotidianamente, rispetto al 41% di bibite analcoliche. Ciò implica una spesa annuale di circa 160 dollari per ogni consumatore. Grazie ai coffee shop, bar e caffetterie in continua apertura, la crescita del settore non sembra destinata ad arrestarsi.

L'espansione futura del consumo di caffè si divide in due settori. I paesi occidentali si stanno spostando verso il caffè "gourmet", in capsule, e con elevata attenzione riguardo la provenienza del prodotto. Nei mercati emergenti invece, la strategia dominante resta la spinta al consumo regolare attraverso il marketing esercitato sul brand. La classe media di tali mercati, con un crescente reddito e tempo libero a disposizione, potrebbe diventare il settore con maggior margine di sviluppo nel prossimo futuro.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



TERMINI LEGALI

Nonostante l'impegno a verifica della validità e della qualità dei dati utilizzati per la ricerca, non vi è garanzia che questi siano corretti ed accurati. Swissquote Bank e le sue consociate non si assumono alcuna responsabilità riguardo errori ed omissioni, né relativamente all'accuratezza e alla validità delle informazioni e delle analisi sopra contenute. Questo documento non costituisce un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario, né può essere considerato una sollecitazione e/o un'offerta a prendere parte in alcuna transazione. Questo documento rappresenta una ricerca economica e non intende costituire una consulenza a fini di investimento, né a sollecitare alcuno scambio di beni o servizi finanziari.

Pur rappresentando una componente inevitabile in ogni investimento finanziario, il rischio derivante dallo scambio di valute nel Forex può risultare particolarmente consistente. Quindi, nel considerare l'operatività nel mercato dei cambi, è necessario essere coscienti dei rischi associati a tali prodotti finanziari in modo da decidere in maniera informata e consapevole. Il materiale qui presente non è stato redatto a fini di consigliare o suggerire alcun investimento. Swissquote Bank si adopera per l'utilizzo di informazioni ampiamente credibili, ma non può in alcun modo assicurare riguardo la loro completezza ed accuratezza. Inoltre, non ci riteniamo obbligati ad informare nel caso di cambiamento delle opinioni o dei dati in questo documento. Ogni valore di prezzo è inserito in questo report con finalità informativa, e non rappresenta una valutazione degli asset sottostanti o di altri strumenti finanziari.

Questo documento viene distribuito nel rispetto della legge ivi applicabile. Nulla all'interno di questo contenuto può definire alcuna strategia o consiglio di investimento come adatto ed appropriato alle caratteristiche del recipiente, piuttosto che come consulenza a fini di investimento personale. La pubblicazione presenta l'unica finalità informativa, non costituisce pubblicità e rappresenta un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario in alcuna giurisdizione. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita riguardo l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità delle informazioni qui contenute, con l'eccezione delle informazioni riguardanti Swissquote Bank, le sue consociate ed affiliate. Questo documento non è da intendersi come dichiarazione o valutazione completa degli strumenti finanziari contenuti. Swissquote Bank non garantisce che gli investitori possano ottenere dei profitti, né condividerà con essi eventuali risultati operativi, né è disposta ad accettare alcuna responsabilità in caso di perdite da investimento. Gli investimenti comportano un rischio e le decisioni di investimento richiedono prudenza. Questo documento non deve assumere una forma sostitutiva dell'esercizio della propria facoltà di giudizio. Qualsiasi opinione espressa in questo documento presenta una finalità esclusivamente informativa, e potrebbe subire delle modifiche senza alcun obbligo di notifica, e potrebbe essere diversa o contraria ad opinioni espressa da altre aree e gruppi di Swissquote Bank, come risultato di diversi criteri di valutazione. Swissquote Bank non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Il servizio verrà avviato, aggiornato, ed eventualmente cessato, ad esclusiva discrezione dello Swissquote Bank Strategy Desk. Le analisi sopra contenute si basano su diversi metodi di valutazione. Diversi criteri di valutazione possono risultare in risultati e decisioni differenti. Gli analisti responsabili della redazione di questo documento potrebbero interagire con il dipartimento dedicato al trading, con il personale addetto alle vendite o altri dipartimenti, con la finalità di raccogliere, sintetizzare ed interpretare le informazioni di mercato. Swissquote Bank non è obbligata ad aggiornare continuamente le informazioni qui contenute, e non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Swissquote Bank proibisce la distribuzione di questo materiale informativo a soggetti terzi, senza il consenso scritto di Swissquote Bank. Swissquote Bank non accetta alcuna responsabilità riguardo le azioni di terze parti che abbiano a riferimento il contenuto in oggetto.
© Swissquote Bank 2014. Tutti i diritti riservati.